

CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

31/03/2023

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	105,00 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	35.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	42.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	8.400.000
<i>Sermaye Artırımı</i>	7.000.000
<i>Ortak Satışı</i>	1.400.000
Halka Arz Büyüklüğü	882.000.000 TL
Halka Açıklık oranı	%20
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	%70
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	%15
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara	%10
Şirket Çalışanlarına	%5
Talep Toplama Tarihleri	04-05-06 Nisan 2023
BIST İşlem Kodu	CVKMD.E
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Ortaklar tarafından verilen taahhütler: Şirket tarafından payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 180 gün boyunca bedelli sermaye artırımı yapılmayacak ve dolaşımdaki paylar bu suretle artırılmayacak. Şirket payları dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa ya da halka arza konu edilmeyecek. Şirket tarafından dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olacak herhangi bir işlem ya da karar almayacak. Pay sahipleri tarafından payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altında bir fiyattan pay satılmayacak.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

Yeni Maden Ocağı üretim tesisi Finansmanı	%70
Maden Ruhsat Lisanslarının Alımı ve/veya İşletme Sermayesinin Finansmanı	%30

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

CVK Maden 5 Eylül 2006 tarihinde 500.000 TL sermaye ile "CVK Krom Maden Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" unvanıyla kurulmuş ve madencilik alanında faaliyetlerine başlamış olup 22 Kasım 2011 tarihi itibarıyla mevcut unvanını kullanmaya başlamıştır. Şirket'in ana faaliyet konusu; krom, mermer, traverten, kurşun, çinko, bakır ve manyezit cevherlerinin üretilmesi, pazarlaması ve satışlarıdır. Şirket, aynı zamanda, belirlemiş olduğu maden lisanslarını almak ve portföyünde bulunan maden lisanslarını satmak konusunda da faaliyet göstermektedir.

Şirket, 2007 yılındaki 2.000.000 TL'lik sermaye artışı ile birlikte yatırımlarını hızlandırmıştır. 2011 'de 7.000.000 TL ve 2012'de 10.000.000 TL sennaye ile yeni kaynaklar ilave edilmiştir. Artırılan bu sermayeler ile Çanakkale İli Yenice İlçesindeki Kurşun - Çinko Maden ocakları kapasitesi artırılmış ve yıllık 300.000 ton besleme kapasiteli Kurşun - Çinko Flotasyon tesisi kurulmuştur.

01.10.2020 tarihinde Şirket sermayesi 35.000.000 TL'ye yükseltilmiştir. 29.02.2020 tarihinde krom madenciliğinde faaliyet gösteren Hayri Ögelman Madencilik A.Ş. unvanlı şirketin %86,20'lik hissesi satın alınarak Krom madenciliğindeki pazar payını artırmıştır. 16.12.2022 tarihinde, bağlı ortaklığı Hayri Ögelman Madencilik. A.Ş. firmasının % 10 hissesine sahip Daxport International Limited firmasının hisselerinin tamamı Şirket tarafından satın alınmıştır. Bu satın alma sonrasında bağlı ortaklığın ortaklık yapısı %96 CVK Maden ve %4 Hüseyin Çevik şeklinde olmuştur. Şirket'in Balıkesir-İvrindi bölgesinde devam eden arama çalışmalarının yanı sıra Balıkesir Sarınlan bölgesinde kısmi rezerv tespiti tamamlanmış altın ve gümüş madeni lisansı bulunmaktadır. Altın faaliyetleri ile ilgili resmi yükümlülükler yerine getirilmiş, yatırımlara başlanmış olup; yakın gelecekte altın üretim madeninin faaliyete geçirilmesi planlanmaktadır.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Pay tutan ve adedi	Oran (%)	Pay tutan ve adedi	Oran (%)
Hüseyin ÇEVİK	33.600.000	96,00	33.600.000	80,00
Begüm ÇEVİK	1.400.000	4,00	0	0
Halka Açık Kısım	-	-	8.400.000	20,00
Toplam	35.000.000	100,00	42.000.000	100,00

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesinde Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) yöntemine yer verilmiştir. İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 4.427.685.161 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 35.000.000 TL olan Şirketin %17 halka iskontosu sonrası arz pay başına değeri 105 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme çalışmasında indirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi ve Piyasa Çarpan Analizi %50-%50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Çarpan analizinde F/K oranı, FD/FAVÖK oranı ve PD/DD oranı kullanılırken yurtiçi şirketlerin ve yurtdışı şirket çarpanları eşit ağırlıklandırılmış ve 3.617.937.064 TL özsermaye değeri hesaplanmıştır. İndirgenmiş nakit analizine göre özsermaye değeri 5.237.433.259 TL olarak hesaplanmıştır.

Piyasa Değeri ve Halka Arz Birim Pay Değeri			
Değerleme Özeti	Ağırlık	Şirket Değeri (Milyon TL)	Ağırlıklı Değer TL
İNA	%50	5.237.433.259	2.618.716.629
Çarpan Analizi	%50	3.617.937.064	1.808.968.532
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri			4.427.685.161
Pay adedi			35.000.000
Halka Arz İskontosu (%)			%17
Halka Arz Pay Başına Değer			105

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4.1. Çarpan Analizi Yöntemi

Şirket'in özkaynak değeri Şirket'in faaliyet gösterdiği madencilik sektöründeki yurt içinde ve yurtdışında benzer şirketler göz önünde bulundurulmuş, ayrıca yurt içinde maden işlenmesi konusunda faaliyet gösteren benzer şirketler değerlendirilmiştir. Şirket'in piyasa değeri Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD), Fiyat/Kazanç (F/K) ve Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpan yöntemleri kullanılarak ayrı ayrı hesaplanmış olup, bu çarpanlardan çıkan sonuçları aşağıdaki tablolarda gösterildiği gibi ağırlıklandırılarak nihai piyasa değeri tespit edilmiştir. Benzer şirketlerin çarpanları yurtiçi şirketler için 3/3/2023, yurtdışı şirketler için 8/3/2023 kapanış itibarıyla alınmıştır.

Yurt içi Madencilik sektöründe faaliyet gösteren benzer şirketlerin ilgili Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları için %50, Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı için %25 ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı için %25 ağırlıklıdır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri Yurt içi benzer şirketler madencilik sektörü çarpanlarına göre 3.219.901.475 TL'dir.

Değerleme (Çarpanlara Göre)	Uç Değerler Hariç Ortanca Değere Göre		
	31.12.2022	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Yurtiçi Benzer Şirketler Madencilik			
F/K	3.048.168.130	50%	1.524.084.065
FD/FAVOK	4.978.635.468	25%	1.244.658.867
PD/DD	1.804.634.170	25%	451.158.543
TOPLAM		100%	3.219.901.475

Yurtiçi Metal Ana sektöründe Maden İşlenmesi konusunda faaliyet gösteren benzer şirketlerin ilgili Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları için %50, Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı için %25 ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı için %25 ağırlıklıdır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri Yurt içi benzer şirketler Metal Ana sektörü çarpanlarına göre 3.090.706.059 TL'dir.

Değerleme (Çarpanlara Göre)	Uç Değerler Hariç Ortanca Değere Göre		
	31.12.2022	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Yurtiçi Benzer Şirketler Metal Ana			
F/K	3.448.271.494	50%	1.724.135.747
FD/FAVÖK	3.927.902.491	25%	982.043.436
PD/DD	1.538.107.506	25%	384.526.877
TOPLAM		100%	3.090.706.059

Yurt dışı Madencilik sektöründe faaliyet gösteren benzer şirketlerin Hgili Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları için %25, Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı için %50 ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı için %25 ağırlıklandırma kullanılmıştır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri Yurt içi benzer şirketler madencilik sektörü çarpanlarına göre 4.067.650.819 TL'dir.

Değerleme (Çarpanlara Göre)	Uç Değerler Hariç Ortanca Değere Göre		
	31.12.2022	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Yurtdışı Benzer Şirketler			
F/K	8.199.115.715	25%	2.049.778.929
FD/FAVÖK	3.523.343.134	50%	1.761.793.354
PD/DD	1.024.314.145	25%	256.078.536
TOPLAM			4.067.650.819

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin çarpanlarına göre hesaplanan piyasa değerlerine sırasıyla; Şirket'in ana faaliyet konusu olan madencilik sektörü ile ilgili benzer şirket çarpanları için %30, maden işlenmesi faaliyetleri kapsamında metal ana sanayi endeksinde faaliyet gösteren benzer şirket çarpanları için %20 ve yurt dışı maden sektöründe faaliyet gösteren benzer şirket çarpanları için %50 ağırlıklandırma yapılarak Şirket'in çarpan analizi yöntemine göre piyasa değeri hesaplanmıştır. Söz konusu ağırlıklandırma ile Şirket' in çarpan analizi yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri 3.617.937.064 TL olarak bulunmuştur.

CVK Maden	Ağırlık	Çarpan Değerine Göre Şirket Değeri Hesaplaması
Yurtiçi Benzer Şirketler Madencilik	30%	965.970.442
Yurtiçi Benzer Şirketler Metal-Ana	20%	618.141.212
Yurtdışı Benzer Şirketler Madencilik	50%	2.033.825.410
Çarpan Piyasa Değeri		3.617.937.064
Hisse Sayısı		35.000.000
CVK Maden Pay Başı Fiyat		103,37

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4.2. İndirgenmiş Nakit Analizi

Şirket'in "İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi'ne göre yapılan değerlemesinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda sıralanmıştır:

- Projeksiyonlar Türk Lirası üzerinden yapılmıştır. Aksi belirtilmedikçe tüm parasal büyüklükler TL cinsindedir .
- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi gelecek beş yıllık dönem esas alınarak hesaplanmıştır.
- Gösterge faiz olarak 10 yıllık devlet tahvili faiz getirisi olarak projeksiyon dönemleri boyunca maruz kalacağı oynaklık dikkate alınarak %17,5 olarak kullanılmıştır. İNA hesabında kullanılacak AOSM oranı %23,6 olarak hesaplanmıştır.

- Hisse risk primi ise %6 olarak baz alınmıştır.
- Beta değeri her ilk halka arz olan şirkette olduğu gibi varsayımsal olarak 1 alınmıştır.
- Kurumlar vergisi oranı 2023'ten itibaren %20 olarak alınmıştır.

Projeksiyon dönemleri olan 2023 - 2027 yılları için;

Net satışların	% 50,1
Satışların maliyetinin	%51,2
Brüt karın	% 49,2
Faiz Vergi Amortisman Öncesi Karın (FAVÖK) %48,4	
Net dönem karının	% 51,7

yıllık bileşik büyüme oranında artış göstermesi öngörülmektedir.

İndirgenmiş nakit analizine göre özkaynak değeri 5.237.433.259 TL (149,64 TL/hisse) olarak hesaplanmıştır.

TL	TAHMİNİ NAKİT AKIŞI				
	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	1.175.124.57	1.904.674.233	3.172.078.613	4.576.082.937	5.969.862.560
<i>Yıllık Büyüme</i>	22%	62%	67%	44%	30%
FAALİYET KARI (FVÖK)	468.295.055	701.518.405	1.267.578.148	1.862.590.553	2.480.967.528
<i>Net Satışlara Oranı</i>	39,9%	36,8%	40,0%	40,7%	41,6%
Vergi Oranı	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Vergi	93.659.011	140.303.681	253.515.630	372.518.111	496.193.506
VSNFK (vergi sonrası net faaliyet kan)	374.636.044	561.214.724	1.014.062.518	1.490.072.443	1.984.774.023
Azınlık Hakları	-4.259.612	-6.381.011	-11.529.891	-16.942.124	-22.566.881
<i>Net Satışlara Oranı</i>	-0,36%	-0,34%	-0,36%	-0,37%	-0,38%
Yatırım Harcamaları	-308.006.250	-264.823.774	-236.540.595	-191.819.331	-150.398.494
<i>Net Satışlara Oranı</i>	26%	14%	7%	4%	3%
Amortisman	64.581.975	77.862.135	89.106.112	98.697.078	106.217.003
<i>Net Satışlara Oranı</i>	5,5%	4,1%	2,8%	2,2%	1,8%
Net İşletme Sermayesi Değişimi	10.248.573	-79.942.089	-137.061.866	-152.208.944	-150.900.577
<i>Net Satışlara Oranı</i>	0,9%	-4,2%	-4,3%	-3,3%	-2,5%
Serbest Nakit Akışı (SNA)	137.200.730	287.929.985	718.036.279	1.227.799.123	1.767.125.074
SNA Bugünkü Değeri	111.020.166	188.528.839	380.436.990	526.391.803	613.048.083

Daimi Büyüme Metodu

Sonsuz Büyüme SNA Değeri	1.855.481.328
SNA'nın Bugün Değerleri Toplamı	1.819.425.881
+ Sonsuz Büyüme Bugünkü Değeri	3.464.143.170
Firma Değeri	5.283.569.051
+ Nakit	72.703.394
- Toplam Finansal Borç	109.649.909
- Kontrol Gücü olmayan Paylar	-9.189.277
Toplam Sermaye Değeri	5.237.433.259
Hisse Sayısı	35.000.000
Teorik Hisse Başına Değer	149,64

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket’e, sektöre ve Şirket’in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel olarak Pazar yaklaşımı - Piyasa Çarpanları Analizi (“Çarpan Analizi”) ve Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi (“İNA”) kullanılmış ve İndirgenmiş Nakit Akımı Analizine (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz. Bununla birlikte çarpan analizinde yurtiçi benzer şirketlerin ağırlığının daha yüksek tutulması gerektiğini düşünüyoruz.
- Piyasa Çarpanları analizinde F/K, FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanlarının kullanılmış olmasını makul buluyoruz.
- Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda Çarpan Analizi ve İNA ile Şirket’in halka arz öncesi özkaynak değeri 4.427.685.161 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %17 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 105 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Bilançolar

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
VARLIKLAR			
DÖNEN VARLIKLAR			
Nakit ve Nakit Benzerleri	72.602.835	50.095.641	15.124.650
Finansal Yatırımlar	100.559	-	-
Ticari Alacaklar	130.977.086	26.986.189	9.798.502
- İlişkili taraflardan ticari alacaklar	-	2.631.009	2.488.643
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	130.977.086	24.355.180	7.309.859
Diğer Alacaklar	5.186.378	9.813.469	-
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	-	2.626.422	-
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	5.186.378	7.187.047	-
Stoklar	70.884.394	87.072.828	11.051.411
Peşin Ödenmiş Giderler	41.889.170	12.205.933	5.971.586
- İlişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	6.054.942	-	-
- İlişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler	35.834.228	12.205.933	5.971.586
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	1.384
Diğer Dönen Varlıklar	8.520.592	12.110.302	7.323.806
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	330.161.014	198.284.362	49.271.339
DURAN VARLIKLAR			
Diğer Alacaklar	1.933.040	1.617.250	1.556.474
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	-	-	-
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	1.933.040	1.617.250	1.556.474
Kullanım Hakkı Varlıkları	534.185	981.295	373.077
Maddi Duran Varlıklar	726.157.505	652.630.022	438.101.646
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.926.326	1.665.774	1.628.676
Peşin Ödenmiş Giderler	1.652.000	38.915	10.078.279
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9.667.666	8.626.933	2.665.255
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	741.870.722	665.560.189	454.403.407
TOPLAM VARLIKLAR	1.072.031.736	863.844.551	503.674.746

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
KAYNAKLAR			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER			
Kısa Vadeli Borçlanmalar	57.750.195	4.525.679	567.741
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	33.229.818	18.752.751	10.962.784
Ticari Borçlar	58.676.273	26.468.469	18.849.359
- İlişkili taraflara ticari borçlar	46.383	30.546	198.099
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	58.629.890	26.437.923	18.651.260
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3.422.432	1.935.820	1.530.537
Diğer Borçlar	18.861.338	235.029.245	618.448
- İlişkili taraflara diğer borçlar	13.130.085	229.868.727	533.301
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	5.731.253	5.160.518	85.147
Ertelenmiş Gelirler	6.540.909	44.877.607	203.213.934
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	21.591.127	7.381.359	1.885.178
Kısa Vadeli Karşılıklar	11.664.495	8.855.194	4.603.618
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1.469.464	929.035	601.632
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	10.195.031	7.926.159	4.001.986
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	211.736.587	347.826.124	242.231.599
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER			
Uzun Vadeli Borçlanmalar	18.669.896	9.575.108	15.883.952
Diğer Borçlar	744.577	4.061.971	-
- İlişkili taraflara diğer borçlar	-	-	-
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	744.577	4.061.971	-
Ertelenmiş Gelirler	480.638	-	14.712
Uzun Vadeli Karşılıklar	17.238.942	8.165.603	4.957.386
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	5.457.283	2.101.023	1.704.032
- Diğer uzun vadeli karşılıklar	11.781.659	6.064.580	3.253.354
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	113.143.015	86.028.378	38.518.401
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	150.277.068	107.831.060	59.374.451
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	362.013.655	455.657.184	301.606.050
ÖZKAYNAKLAR			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	700.828.804	384.090.560	190.128.701
Ödenmiş Sermaye	35.000.000	35.000.000	35.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak			
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir veya Giderler	273.042.281	262.284.932	107.638.816
Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	273.042.281	262.284.932	107.638.816
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	(283.023)	(157.393)	(95.705)
- Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları	273.325.304	262.442.325	107.734.521
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	14.625.267	14.625.267	14.625.267
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2.130.273	1.127.426	-
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	46.855.159	31.737.192	5.333.981
Net Dönem Karı / Zararı	329.175.824	39.315.743	27.530.637
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	9.189.277	24.096.807	11.939.995
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	710.018.081	408.187.367	202.068.696
TOPLAM KAYNAKLAR	1.072.031.736	863.844.551	503.674.746

EK 2: Gelir Tablosu

	01.01.- 31.12.2022	01.01.- 31.12.2021	01.01.- 31.12.2020
KAR VEYA ZARAR KISMI			
Hasılat	967.043.250	289.609.415	181.723.929
Satışların Maliyeti	(413.139.053)	(190.694.385)	(127.714.612)
BRÜT KAR / (ZARAR)	553.904.197	98.915.030	54.009.317
Genel Yönetim Giderleri	(9.819.072)	(4.435.754)	(2.072.250)
Pazarlama Giderleri	(111.700.629)	(26.199.377)	(417.769)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	34.586.486	22.656.772	2.948.826
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(46.550.838)	(23.991.543)	(6.180.430)
ESAS FAALİYET KARI / (ZARARI)	420.420.144	66.945.128	48.287.694
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6.404.422	4.047.239	2.614.882
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(1.791.455)	(14.503.491)	(3.735.555)
FİNANSMAN GELİRİ / (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI / (ZARARI)	425.033.111	56.488.876	47.167.021
Finansman Gelirleri	17.902.760	15.977.461	2.205.137
Finansman Giderleri (-)	(21.884.844)	(17.719.329)	(10.994.693)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)	421.051.027	54.747.008	38.377.465
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	(89.310.390)	(12.838.557)	(10.677.117)
Dönem Vergi (Gideri) / Geliri	(63.208.890)	(11.830.376)	(1.885.178)
Ertelenmiş Vergi (Gideri) / Geliri	(26.101.500)	(1.008.181)	(8.791.939)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)	331.740.637	41.908.451	27.700.348
DÖNEM KARI / (ZARARI)	331.740.637	41.908.451	27.700.348
Dönem Karı / (Zararının) Dağılımı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	2.564.813	2.592.708	169.711
Ana Ortaklık Payları	329.175.824	39.315.743	27.530.637

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.